

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内経済は、緊急事態宣言が長期化するなか生産や消費の回復には時間を要するとの見方が強いほか、欧州でのロックダウンの長期化などが外需の下押し圧力となる可能性があり、弱含みの動きで推移すると予想する。
米国経済	米国経済は、バイデン大統領による大規模な追加経済対策への期待が米国景気の下支えになると思われるものの、雇用回復ペースは依然として不透明感が根強く、横ばい圏の動きで推移すると予想する。
短期金利	短期金利は、現在の緩和的な政策の長期化が見込まれるなかで日銀当座預金の一部に適用される▲0.10%が当面の間維持されるとの見方から、引き続きマイナス圏で推移するものと予想する。
債券市場 (長期金利)	国内長期金利は、3月の日銀金融政策決定会合における「政策の点検」やワクチン普及による景気回復期待から上昇圧力がかかりやすいものの、現状の金融政策の大枠は継続すると考えられることから、緩やかな金利上昇を予想する。
株式市場	日経平均株価は、高値警戒感から一時的な水準調整の動きが見込まれるものの、米国の追加経済対策や先進国でのワクチン普及の動きを背景に景気回復への期待感が一段と高まっていることから、調整一服後は再び水準を戻す展開を予想する。
為替市場	ドル/円相場は、目先は米国長期金利の上昇や米国の大規模な追加経済対策への期待が下支えになると思われるものの、FRBによる金融緩和政策の長期化などを背景に持続的なドル買いは想定し難く、上値の重い展開になると予想する。

主な想定レンジ

実績値	11月	12月	1月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR3ヵ月	0.079%	0.079%	0.079%	0.020~0.100% (0.030~0.080%)
新発10年国債	0.030%	0.020%	0.055%	0.000~0.250% (0.000~0.250%)
日経平均	26,433	27,444	27,663	25,000~31,000円 (26,000~31,000円)
ドル/円相場	104.31	103.25	104.68	100.00~110.00円 (103.00~110.00円)

(実績値：各月末の市場実勢、向こう1ヵ月間の予想のカッコ内はコアレンジ)

1. 日本経済の展望

(1) 直近の動向

内閣府が公表した2020年10-12月期の国内総生産（GDP）の1次速報値によると、物価変動の影響を除いた実質GDPの成長率は、前期比+3.0%（年率換算+12.7%）と2期連続でプラス成長となった。項目別の寄与度をみると、民間需要が+1.5ポイント、公的需要が+0.5ポイント、海外需要が+1.0ポイントと内外公需ともプラスに寄与した。

新型コロナウイルス対応の政策効果で消費が堅調に推移したほか、海外経済の持ち直しに伴う輸出の回復が寄与する格好となった。個人消費は経済活動の制限緩和に加え、「GoToキャンペーン」など政府の需要喚起策の後押しもあり、前期比+2.2%と2期連続のプラス成長となった。また、世界的に自動車を中心とした製造業が好調に推移したことから、輸出が同+11.1%と2期連続のプラス成長を示した。民間設備投資も同+4.5%と3期ぶりにプラス成長に転じたことなども押し上げ要因となった。

(2) 中期的見通し

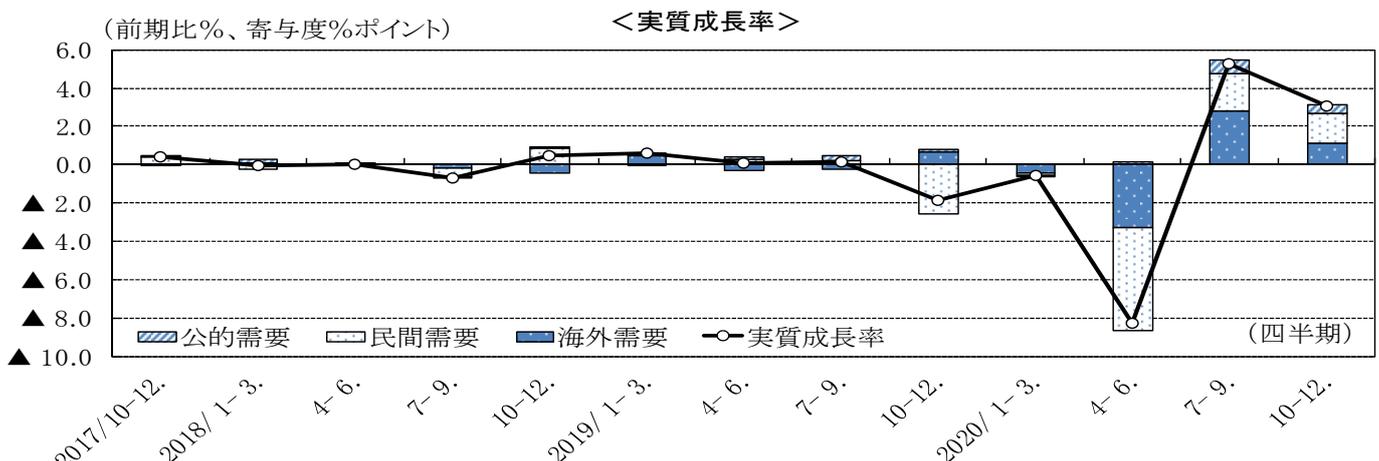
国内経済は、緊急事態宣言が長期化するなか、引き続き弱含みの動きで推移すると予想する。生産面では、12月鉱工業生産指数（確報値）は前月比▲1.0%の93.8となった。また、製造工業生産予測調査によると1月は同8.9%と上昇が見込まれるものの、2月は同▲0.3%と再び落ち込むことが見込まれている。こうしたなか、国内一部地域では緊急事態宣言が長期化していることから、先行きの下振れリスクには注意が必要である。

需要面では、12月機械受注統計（船舶・電力除く民需）は前月比+5.2%と3カ月連続で増加した。一方で、12月新設住宅着工戸数は前年比▲9.0%と18カ月連続で減少したほか、12月実質消費活動指数は前月比▲0.5%と5カ月ぶりに減少に転じた。足許では新型コロナウイルスの新規感染者数は落ち着いてきているものの、緊急事態宣言が長期化するなか飲食店を中心とする営業時間短縮や外出自粛の動きが当面続くものと思われる。こうしたなか、国内でも医療従事者を対象としたワクチン接種が開始されたものの、幅広い世代に接種されるまでには時間がかかることから、経済活動の正常化には時間を要すると思われ、今後も回復ペースは鈍化する可能性が高い。

総じて、国内経済は緊急事態宣言が長期化するなか、生産や消費の回復には時間を要するとの見方が強いほか、欧州でのロックダウンの長期化などが外需の下押し圧力となる可能性があり、弱含みの動きで推移すると予想する。

国内金融政策

日銀は、1月20、21金融政策決定会合に実施し、現状の長短金利操作付き量的・質的緩和政策を維持することを決定した。次回は2021年3月18、19日に開催予定。



(資料)内閣府「国民経済計算」

2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

企業の景況感を示す1月のISM製造業景況指数は、前月比▲2.0ポイントの58.7と低下した一方で、非製造業景況指数については前月比+1.5ポイントの58.7と2カ月連続で上昇した。製造業、非製造業ともに好不況の節目となる50を上回り高水準を維持している。

雇用については、1月の非農業部門雇用者数は前月比+49千人と2カ月ぶりに増加した。また、失業率については前月比▲0.4%の6.3%と改善したほか、平均時給については前年比+5.4%と高水準を維持している。

生産については、1月の鉱工業生産は前月比+0.9%と4カ月連続で上昇した。製造業が+1.0%、鉱業が+2.3%と上昇した一方、電気・ガスは▲1.2%と低下した。

個人消費については、1月の小売売上高は前月比+5.3%と4カ月ぶりに増加した。前回大きく減少したオンラインストアが前月比+11%と増加したほか、飲食店が同+6.9%、電気製品が同+14.7%と全体を押し上げ、政府の新型コロナウイルス対策支援金で消費が押し上げられたことが示された。

(2) 中期的見通し

米国経済は、バイデン大統領による大規模な追加経済対策への期待が米国景気の下支えになると思われるものの、雇用回復ペースは依然として不透明感が根強く、横ばい圏の動きで推移すると予想する。

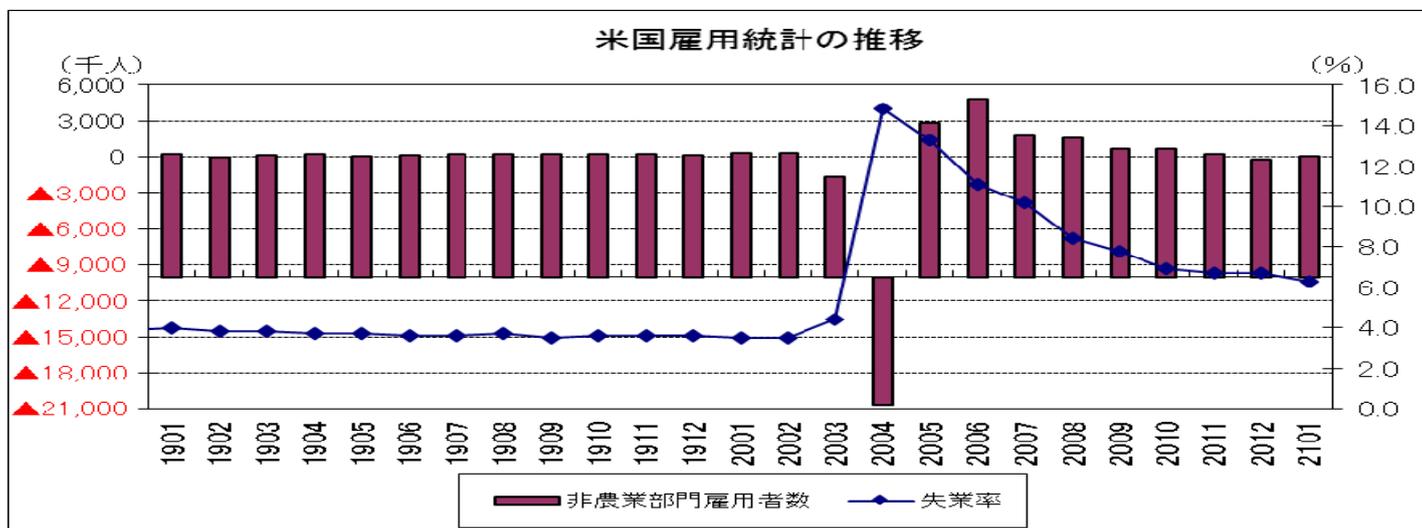
生産面については、足許では製造業関連の景況感が高止まりしているほか、設備稼働率についても前月比+1.1%の75.6%と改善がみられている。しかし、新型コロナウイルスの変異種の感染拡大懸念があるなかで先行きについては緩やかな回復に留まるとみられる。

需要面については、バイデン大統領による大規模な追加経済対策への期待やワクチンの普及が消費者心理の改善に寄与するものと思われる。一方で、雇用環境については伸び悩んでいるほか、経済活動の制限が継続していることによる消費の下振れリスクには注意が必要である。

以上の通り、米国経済は緩やかに改善しているなかで、米国の大規模な追加経済対策やワクチンの普及などが下支えになると思われる。しかし、雇用回復の鈍化懸念は依然根強いことから、先行きについては横ばい圏の動きが見込まれる。

米国金融政策

FRBは1月26、27日に開催したFOMCで現状の政策金利である0.000%~0.250%と資産買入れについて据え置くことを決定した。次回FOMCは3月17、18日に開催予定。



4. 債券市場(長期金利)

(1) 直近の動向

国内長期金利は、1月後半には日本銀行による3月の金融政策決定会合における「政策の点検」への警戒感が高まるなか、1月の金融政策決定会合における主な意見で長期金利の変動幅拡大を許容する発言がみられたことで0.055%まで金利上昇する展開となった。

2月に入ってから、新型コロナウイルスのワクチン普及による景気の回復期待や米国が大規模な追加経済対策を実施するとの期待を受け、世界的に長期金利が上昇する動きとなり、国内金利も一段と上昇した。

足許では、株式市場が上昇するなどリスクを選好する動きが強まっていることや、景気回復期待による世界的な金利上昇の影響を受けて、一時0.170%台まで上昇する展開となっている。

(2) 中期的見通し

日本銀行は、1月20、21日に開催した金融政策決定会合において、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策の維持を賛成多数（賛成7、反対1）で決定し、今後についても必要があれば追加的な金融緩和措置を講じるとの姿勢を維持した。また、3月の金融政策決定会合で予定される「政策の点検」に関しては、具体的な言及が避けられた。次回の金融政策決定会合は、3月18、19日に開催予定。

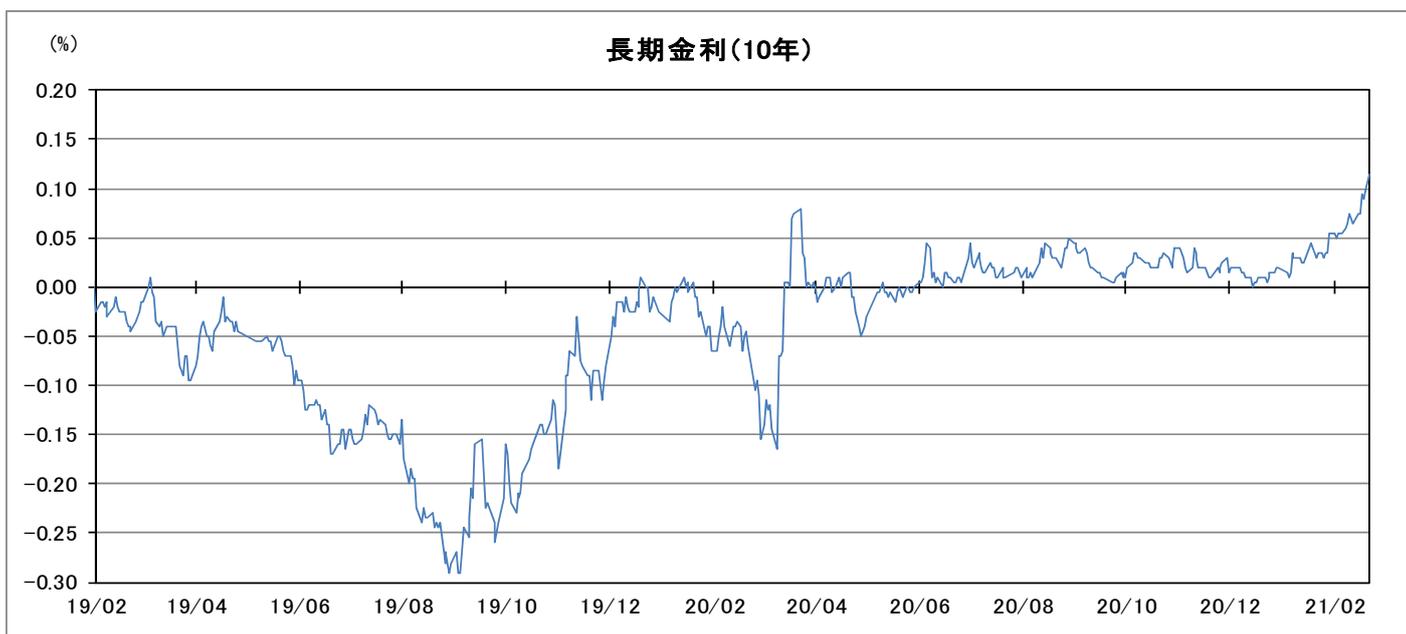
国内長期金利は、ワクチン普及による景気の回復期待や米国の大規模な追加経済対策による海外金利の先高観から、上昇圧力がかかることが予想される。また、3月の金融政策決定会合における「政策の点検」については長期金利の変動許容幅の拡大などの政策修正が想定されるものの、現状の金融政策の大枠は継続すると考えられることから、大幅な上昇には至らないと予想する。

(3) 予想レンジ

10年国債利回り 0.000% ~ 0.250%

(4) 新発債発行状況（2月債）

	クーポン	平均落札価格	平均落札利回り	応札倍率
10年国債	0.100%	100.46円	0.053%	3.42
政府保証債	0.110%	100.00円	0.110%	—
共同発行公募地方債	0.145%	100.00円	0.145%	—



5. 株式市場

(1) 直近の動向

1月末にかけては米国でSNS上の呼びかけに応じた個人投資家による投機的売買をきっかけに、足許までの株高を受けた利益確定の動きが強まり一時的にリスク回避の動きが見られた。

2月以降は混乱が早期に収束したことや、米国議会において大規模な追加経済対策を主張する民主党が単独での対策案成立に向かう可能性が強まったことから、先行きの景気回復を織り込む動きが強まり世界的にリスクオンの展開となった。国内株式においても、2月半ばにはバブル崩壊以来となる30,000円の大台を上回る展開となったが、直近では急激な上昇に対する警戒感や国内外の金利上昇を嫌気した水準調整の動きが見られる。

(2) 中期的見通し

目先では、昨年の大統領選以降ほぼ一本調子で上昇してきた株価に対する高値警戒感から利益確定の動きが強まりやすいことに加え、景気回復に伴う各国中央銀行による緩和政策縮小のリスクも意識されることから、短期的な調整圧力が強まりやすいと考える。

ただし、先進国での新型コロナウイルス感染ペース鈍化やワクチン普及に加え、米国の追加経済対策が成立に近づきつつあるなか、以前にも増して景気回復見通しが強まっている。そうしたなかでも米欧の中央銀行は共に当面は緩和政策を継続する姿勢を打ち出していることから、引き続き押し目買いが入りやすく、調整一巡後は再び水準を戻す展開を予想する。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 25,000 ~ 31,000円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

ドル／円相場は、底堅い展開となった。2月上旬には、バイデン政権による米国追加経済対策の早期成立期待や米国長期金利の上昇を背景とするドル買いが優勢の展開となり、105円台半ばまで上昇した。その後は、FRB高官による金融緩和政策の長期化を示唆する発言などを受けて104円台半ばまで反落する場面は見られたものの、米国長期金利が上昇幅を拡大したことや新型コロナウイルスのワクチン普及など背景にドル買いが強まり106円台まで上昇した。その後も、米国長期金利が1.6%台に上昇する場面ではドル買いが加速する格好となり一時106円43銭まで上昇し、足許では106円前半で底堅く推移している。

ユーロ／円相場についても、底堅い展開となった。2月上旬は、ユーロ圏の第4四半期GDPの結果を受けて欧州の景気先行き懸念が強まったほか、イタリアの政局不安などを背景に126円台を中心に上値は重く推移した。しかし、2月中旬にはイタリアにおけるドラギ新政権誕生により政局不安が後退したほか、ワクチンの普及や国内外の株式相場の堅調な推移などを背景にリスク選好姿勢が高まるなか、ユーロ買い円売りが優勢の展開となり一時129円98銭まで上昇した。足許では、ここもと急上昇した反動から利益確定の売りなども見られ、129円付近で推移している。

(2) 中期的見通し

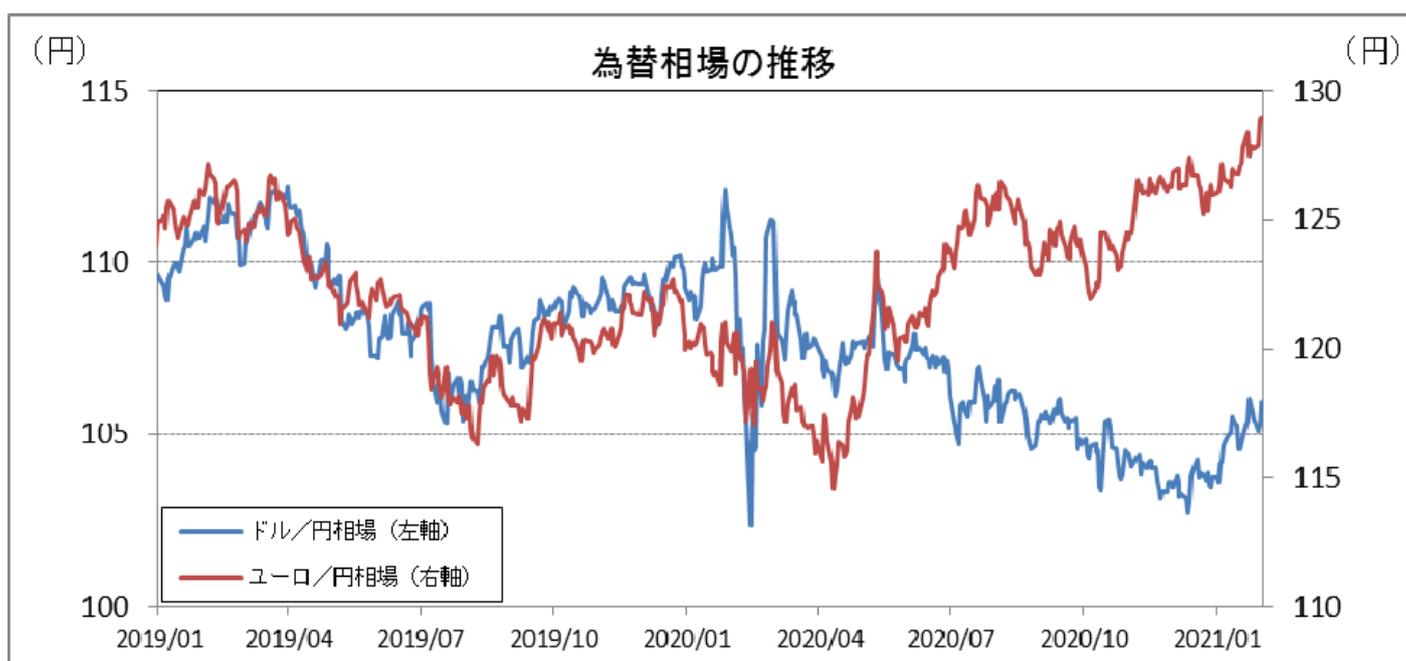
ドル／円相場は、目先は米国長期金利の上昇や米国追加経済対策への期待がドルの下支えになると思われる。しかし、雇用回復の鈍化懸念は依然根強いなか、FRBによる金融緩和政策の長期化などを背景に持続的なドル買いは想定し難く、上値の重い展開になると予想する。

ユーロ／円相場についても、目先は堅調な国内外の株式相場の推移やワクチンの普及などがユーロの下支えになると思われる。しかしながら、ユーロ圏でのロックダウンが継続しているほか、年初来高値圏では利益確定の売りも想定されることから、上値の重い展開になると予想する。

(3) 予想レンジ

ドル／円相場 100.00円 ~ 110.00円

ユーロ／円相場 123.00円 ~ 133.00円



公共債、外貨預金、投資信託、保険商品、通貨スワップ取引、金利スワップ取引、特約付クーポンスワップ取引に関するご留意事項

各商品のお申込みの際は、最新の「契約締結前交付書面（投資信託の場合は、目録見書・補充書面）、保険商品の場合は、契約概要、注意喚起情報、ご契約のしおり（定款）・約款および特別規定のしおり（変額保険商品のみ）」をお渡しますので、内容を十分お読みの上、ご自身でご判断ください。「契約締結前交付書面」などは、足利銀行の本支店の店頭でご用意しております。当行では、お客さまに合った商品をご提案しております。ご提案の内容によりましては、ご購入いただけない場合もございますので、予めご了承ください。なお、一部お取扱いできない店舗があります。

公共債について

【投資リスク】債券（個人向け国債を除く）の価格は、金利変動等により変動しますので、償還前に売却する場合には、投資元本を下回るおそれがあります。また、発行者の信用状況の悪化や発行者に対する外債評価の変化等により、損失を被ることがあります。

【費用等】債券を購入する場合は、購入対価のみお支払いいただけます。ただし、個人向け国債を除く債券をご購入の際に「経過利子」が必要となる場合があります。

●公共債は、預金ではなく、預金保険の対象ではありません。●償還日（満期日）に額面金額にて償還されます。●債券の利払時期には、買取・中途換金のできない期間があります。●いったん約定が成立したお取扱いは、取消しや内容の変更ができません。●新発債（国債）を発行日より前にご購入される場合は、その国債が予定通り発行されることを条件としてご購入いただけます。このため、国の都合により、その国債の発行が遅延または中止となった場合には、ご購入の約定も取消されます。また、ご購入代金をお支払い済みの場合は、お客さまの指定預金口座にご購入代金を返金いたします。なお、返金するご購入資金には付利いたしません。●お申込みの際は、最新の「契約締結前交付書面」をお渡しますので、内容を十分ご確認ください。●ご自身でご判断ください。「契約締結前交付書面」は、足利銀行の本支店の店頭でご用意しております。●当行では、お客さまに合った商品をご提案しております。ご提案の内容によりましては、ご購入いただけない場合もございますので、予めご了承ください。●一部お取扱いできない店舗があります。●マル優・特別マル優のお取扱いは、障がい者の方や寡婦年金を受給されている方などが対象となります。

【個人向け国債について】

●個人向け国債を中途換金する際は、原則として※「直前 2 回分の各利子（税引前）相当額×0.79685」により算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子相当額を加えた金額より差し引かれることとなります。

※発行から一定期間の間で中途換金する場合には、上記の中途換金調整額が異なる場合があります。詳しくは、お取扱いのある本店又は支店にお問い合わせください。

●個人向け国債は発行から 1 年間、原則として中途換金はできません。なお、保有者がお亡くなりになった場合、又は災害救助法の適用対象となった大規模な自然災害により被害を受けた場合は、発行から 1 年以内であっても中途換金が可能です。

外貨預金について

【投資リスク】外貨預金は、為替相場の変動によりお引出し時の円貨額がお預入れ時の円貨額（投資元本）を下回るおそれがあります。

【費用等】お預入れ時の円貨から外貨への換算レートには当日の TTS レート（対顧客電匯売相場）を、お引出し時の外貨から円貨への換算レートには当日の TTB レート（対顧客電匯買相場）をそれぞれ適用します。そのため、為替相場の変動がない場合でも換算レート之差（TTS-TTB、米ドルの場合 2円、ユーロの場合 3円、オーストラリアドルおよびニュージーランドドルの場合 4円、中国人民元の場合 60 銭）があるため、円に戻した際、投資元本を下回るおそれがあります。お預入れ・お引出し方法や通貨により手数料等が異なるため、手数料等の金額や上限額または計算方法を表示することができませんのでご了承ください。中国人民元等の新興国通貨については、政府の通貨政策や市場環境の変化などにより、流動性や市場機能が大きく低下した場合等には、やむを得ずお取扱いを停止させていただきます可能性があります。

●外貨預金は、預金保険の対象ではありません。当行の信用状況により、お客さまが損失を被るリスク（信用リスク）があります。●外貨定期預金において中途解約は原則としてお取扱いできません。ただし、やむを得ない事情により中途解約する場合には、外貨普通預金の利率が適用となります。また、中途解約に伴う損害金をご負担していただく場合があります。

投資信託について

【投資リスク】投資信託は、値動きのある証券（株式、債券など）に投資しますので、市場環境等により基準価額が変動します。なお、新興国の金融市場や政情は一般に先進国よりも不安定で脆弱な面があり、先進国市場への投資に比べ、より大幅に値額が変動することがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替相場の変動による影響も受けます。したがって、元本・分配金は保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を下回るおそれがあります。

【費用等】お申込みにあたっては、当行所定のお申込手数料（お申込金額に対し最大 33%（税込））がかかります。保有期間中は、信託報酬が日々信託財産から差し引かれるほか、監査報酬、有価証券等売買時の売買委託手数料、外貨建資産保管費用、信託事務の諸費用等がかかりますが、これらはファンドにより異なるため具体的な金額等を表示できません。詳細は各ファンドの「契約締結前交付書面目録見書・補充書面」にてご確認ください。また、一部のファンドでは換金時に、信託財産留保額が基準価額から差し引かれます。手数料等の合計額については、お申込金額、保有期間等により異なるため表示することができませんのでご了承ください。●投資信託は、預金ではなく、預金保険の対象ではありません。●投資信託は、設定・運用を投資会社が行う商品です。●投資信託の運用による損益は、投資信託を購入されたお客さまに帰属します。●当行でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。●一部の投資信託には、信託期間中に中途換金できないものや、特定日にしか換金できないものがあります。

保険商品について

【投資リスク】●変額保険商品は、国内外の株式・債券等で運用しており、運用実績が保険金額や積立金額・将来の年金額などの増減につながるため、株価や債券価格の下落、為替相場の変動により、積立金額、解約返戻金額は既払込保険料を下回ることがあり、損失が生ずるおそれがあります。

●定額保険商品のなかには、市場金利に応じた運用資産の価格変動が解約返戻金に反映される商品があります。この商品の場合、市場金利の変動により解約返戻金が既払込保険料を下回ることがあり、損失が生ずるおそれがあります。具体的には、中途解約時の市場金利がご契約時と比較して上昇した場合には、解約返戻金が減少し、逆に、下落した場合には増加することがあります。●外貨建保険商品は、為替相場の変動により、お受取りになる円換算後の保険金額がご契約時における円換算後の保険金額を下回ることや、お受取りになる円換算後の保険金額が、既払込保険料を下回ることがあり、損失を生ずるおそれがあります。

●保険会社の業務または財産の状況の変化により、保険金額、年金額、給付金額などが削減されることがあります。なお、生命保険契約者保護機構の会員である生命保険会社が経営破綻に陥った場合、保険契約者保護の措置が図られることがありますが、この場合にも削減が行われることがあります。

【費用等】商品によっては、契約初年度費用、保険料関係費用、資産運用関係費用、また中途で解約された場合は解約控除等の費用をご契約者さまにご負担いただく場合があります。その際、商品によってご負担いただく手数料の項目・呼称・手数料率・計算方法（合計額を算出する方法も含む）等は異なるため、一律の算出する方法を表示することができませんのでご了承ください。●保険商品は、預金ではなく、預金保険の対象ではありません。●保険商品は各保険会社を引受会社とする商品で、当行は各商品における契約締結の媒介をおこないます。●保険商品のお申込みの有無が当行とお客さまとの取引に影響を与えることはありません。●各商品に関する内容をご説明させていただく前にお客さまにご確認・ご同意いただく事項があります。●当行では、お客さまに合った商品をご提案しております。ご提案の内容によりましては、ご購入いただけない場合もございますので、予めご了承ください。●法令上の規則を踏まえ、商品によっては、お客さまの当行への融資お申込状況やお勤め先等により、当行でお申込みいただけない場合があります。●保険会社による保険金や給付金などのお支払いについて、受取人の故意による場合や、健康状態などについてお客さまが事実を告知されなかったり、事実と異なることを告知された場合などは、保険金や給付金などが支払われない場合があります。●現在ご加入中の保険契約を解約・減額など見直した場合は、お客さまに不利益が生じる可能性があります。また、新しくお申込みになるご契約を、健康上などの理由で、保険会社が引受できない場合がありますので、ご注意ください。●ご検討にあたっては、各商品のパンフレット、契約概要・注意喚起情報、ご契約のしおり（定款）・約款、および特別規定のしおり（変額保険のみ）等をお渡しますので、内容を十分お読みの上、ご自身でご判断ください。これらは、足利銀行の本支店の店頭でご用意しております。●一部お取扱いできない店舗があります。

通貨スワップ取引、金利スワップ取引について

【投資リスク】●通貨スワップ取引は、通貨の価格、金融市場の指標の変動等による影響を受けますので、為替相場や金利水準の動向によっては、通貨スワップの市場価格が下落し損失が生ずるおそれがありますのでご注意ください。●金利スワップ取引は、市場金利の変動による影響を受けますので、市場金利水準の動向によっては、金利スワップの市場価格が下落し損失が生ずるおそれがありますのでご注意ください。●当行の経営・財務状況の変化などにより取引が清算される場合があります。●それにより損失が発生する場合があります。

【費用等】通貨スワップ取引や金利スワップ取引に係る手数料など諸費用はかかりません。

●通貨スワップ取引や金利スワップ取引は、預金保険の対象ではありません。●通貨スワップ取引や金利スワップ取引は原則、中途解約ができませんが、やむを得ない理由で当行が同意し、中途解約に付した場合は、当行が提示する「清算金」をお支払いいただく場合があります。清算金の額が為替相場、市場金利等の動向によって変動します。

特約付クーポンスワップ取引について

【投資リスク】●特約付クーポンスワップ取引は、お取引期間中に為替相場が円高に振れた場合、本取引を行わなかった場合と比べて、実質コストが高くなる場合がありますのでご注意ください。●特約付クーポンスワップ取引の市場価格は、基本的に市場の為替相場や金利水準の変化に対応して変動します。為替相場や金利水準の動向によっては市場価格が下落することがあります。また、中途解約を行った際には、高額の清算金が生ずる場合があるほか、市場環境の変化によっては中途解約できない可能性がありますのでご注意ください。●当行の経営・財務状況の変化などにより取引が清算される場合があり、それにより損失が発生する場合があります。

【費用等】特約付クーポンスワップ取引に係る手数料など諸費用はかかりません。

●特約付クーポンスワップ（バックアウト条項付）取引は、消滅条件が実現した場合には契約が終了するため、以降のヘッジ効果が失われるリスクがありますのでご注意ください。●特約付クーポンスワップ（レバレッジ条項付）取引は、市場の為替相場が権利行使価格以上の円高となった場合、貴社のお取扱いが為替相場より割高となるうえ、受渡額が当初予定の 2 倍となるリスクがありますのでご注意ください。



商号 株式会社足利銀行
登録金融機関 関東財務局長（登金）第43号
加入協会 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会